

# 长城财富投研周报

2024年第7周 2月19日星期一

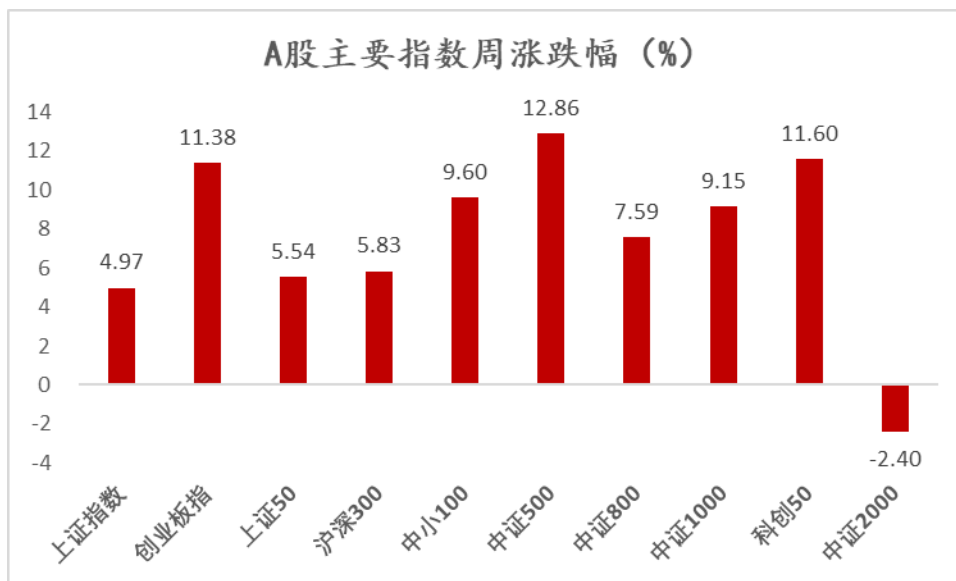
## 一、核心观点

春节假期之中海外市场里的中国相关资产呈现普涨行情。从权益市场来看，美股中资股指数、港股恒生指数均录得涨幅，除此以外，富时A50期货在春节假期之中录得涨幅为2.76%；离岸人民币在美元指数强势的情况下仍然维持稳定，并有小幅升值。与中国相关的资产的突出表现，也体现了投资者对A股休市后公布的金融数据的定价：金融数据在总量和结构上都存在亮点，1月社会融资规模创历史新高，达到6.5万亿，新增人民币贷款规模仅次于2023年1月份，达到4.92万亿，是新增社会融资规模的主要拉动项，两者均超过万得一致预期的5.78万亿和4.67万亿。从结构上来看，社融中的企业债券融资当月同比多增较高，与央行《四季度货币政策执行报告》中提到的利率水平下移对企业融资的促进作用相呼应；信贷上，居民户贷款当月同比多增较高，中长期贷款同比多增4041亿元，是2022年3月以来的最高值，房地产政策的接连出台之下，居民“加杠杆”的意愿有所回升。在春节前平准力量的干预缓释了中小盘个股的流动性风险，大幅波动后，驱动力将回到市场和基本面本身，“弹性”或不在中小盘而在大盘。行业配置上关注具体3条主线：1) 金融地产国企：受益于资金流入+国企改革和地产支持政策，确定性相对高；2) 红利：行情企稳到起步阶段，红利板块预计仍然坚挺，叠加绝对收益资产需求，预计仍有资

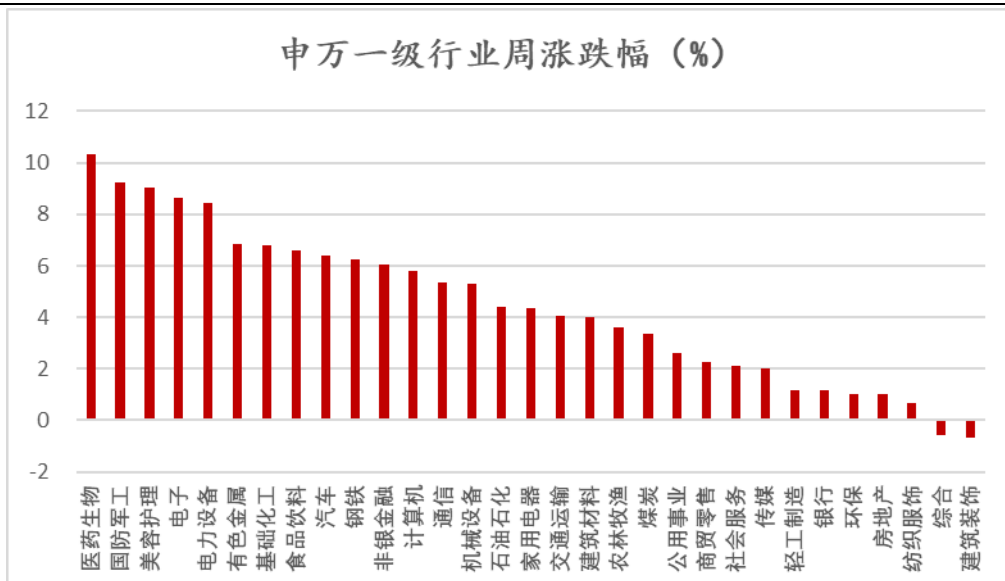
金涌入红利，对应银行、电力等；3) 消费核心资产：高ROE资产长期受市场关注，当前估值低位+下跌空间有限，配置价值凸显。

## 二、上周市场复盘

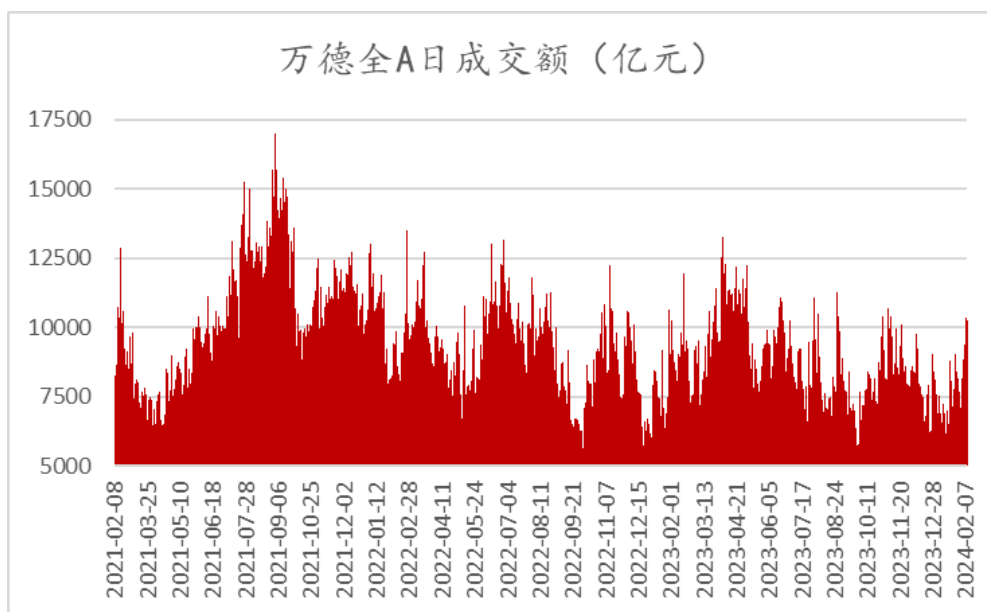
节前当周A股主要宽幅指数多数修复，其中上证指数涨4.97%收报2865.90点，创业板指涨11.38%，上证50涨5.54%，沪深300增长5.83%，中小100涨9.60%，中证500涨12.86%领涨主要指数，中证800涨7.59%，中证1000涨9.15%，科创50涨11.60%，中证2000跌2.40%。



分行业看，节前当周一级行业中仅建筑装饰、综合两个行业下跌，医药生物、国防军工、美容护理、电子等行业涨幅领先。



节前当周市场情绪修复明显，万得全A日均成交额为9696.81亿元，环比多增2140.23亿元。



### 三、宏观及主要新闻事件

上周重要新闻、事件：

2月5日，**监管**|证监会发布消息称，近期股市持续波动，部分不法分子非法牟利，证监会会同公安部开展联合研判，发现多起涉嫌操纵市场恶意做空案件。证监会将坚决重拳打击，让胆敢违法操纵、恶意做空者“倾家荡产、牢底坐穿”。证监会新闻发言人介绍“两融”融资业务有关情况表示，截至目前，全市场平均维持担保比例**226%**，较年初有所下降，平仓线通常为**130%**。1月以来全市场累计平仓金额约9亿元，占融资规模的万分之6，且标的和投资者都高度分散，整体风险可控。证监会回应股票质押有关情况表示，截至2月2日，两市股票质押市值占总市值比重由高峰时的**10.51%**降为**3.38%**，质押融资余额由2.69万亿元降为1.59万亿元，上市公司第一大股东质押比例超过80%的数量由702家降为227家。

2月6日，**地产**|北京通州楼市限购政策迎优化。2月6日起，在京具备购房资格的四类家庭，可以在通州区购买一套商品住房。新政策变化最大的就是在通州区落户和就业的家庭，只要是符合北京整体限购政策即可，取消了落户、社保或纳税需满3年的要求。

2月7日，**监管**|中共中央决定，任命吴清同志为中国证券监督管理委员会党委书记，免去易会满同志的中国证券监督管理委员会党委书记职务。国务院决定，任命吴清同志为中国证券监督管理委员会主席，免去易会满同志的中国证券监督管理委员会主席职务。

2月8日，**货币政策**|央行发布《2023年第四季度中国货币政策执行报告》称，2024年中国经济有望进一步回升向好，投资继续加力，

消费稳步改善，外贸韧性较强，预计物价总体呈温和回升态势。要始终保持货币政策稳健性，增强宏观政策取向一致性，持续推动经济实现质的有效提升和量的合理增长。《报告》明确下一阶段货币政策主要思路：一是保持融资和货币总量合理增长；二是充分发挥货币信贷政策导向作用；三是把握好利率、汇率内外均衡；四是不断深化金融改革和对外开放；五是积极稳妥防范化解金融风险。

2月16日，人工智能|OpenAI 宣布推出全新的生成式人工智能模型“Sora”。通过文本指令，Sora可以直接输出长达60秒的视频，并且包含高度细致的背景、复杂的多角度镜头，以及富有情感多个角色。

2月17日，春运|据交通运输部数据计算，春节假期期间（2024年2月10日至2月17日），全社会跨区域人员流动量合计22.9亿人次，比2023年同期增长21%，比2019年同期增长27.9%；其中，高速公路及普通国省道非营业性小客车人员出行量19.8亿人次，比2023年同期增长19.5%，比2019年同期增长53.9%。春运前23日（2024年1月26日至2月17日），全社会跨区域人员流动量合计达到54亿人次，比2023年同期增长15.8%，比2019年同期增长14.4%。

上周主要经济金融数据及事件：

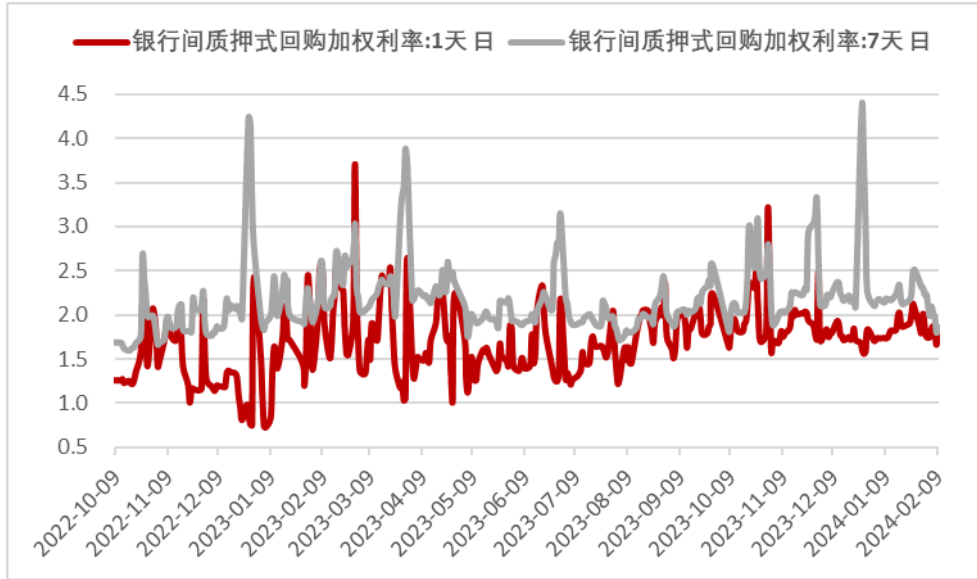
中国 1 月通胀数据出炉。1 月全国居民消费价格（CPI）同比下降 0.8%，环比上涨 0.3%；工业生产者出厂价格（PPI）同比下降 2.5%，环比下降 0.2%。

央行发布统计数据显示，1 月我国人民币贷款增加 4.92 万亿元，社会融资规模增量为 6.5 万亿元，均超出市场预期并创历史同期最高水平；M2 同比增长 8.7%，增速较前值 9.7% 有所回落。1 月末社会融资规模存量为 384.29 万亿元，同比增长 9.5%。

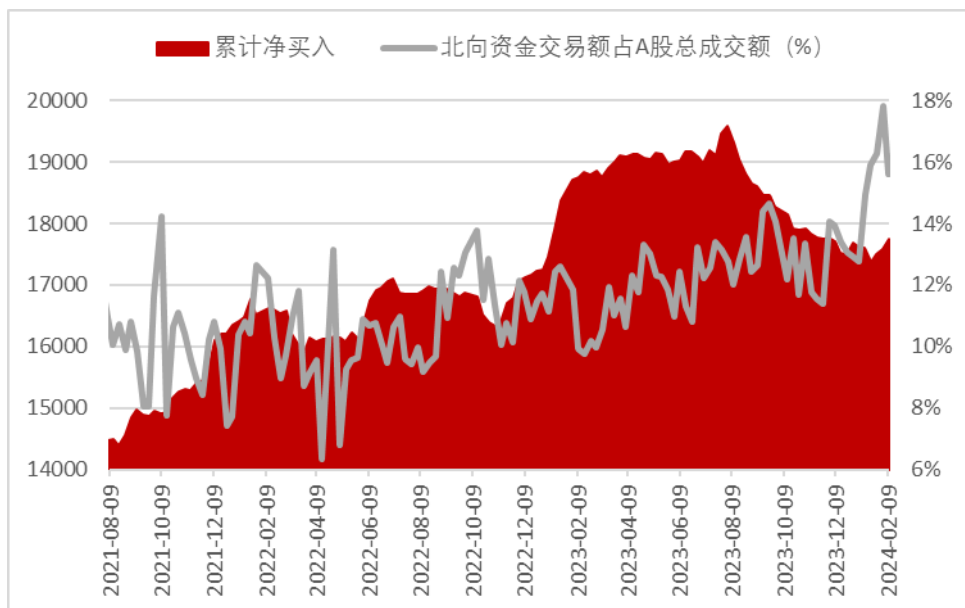
美国 1 月 CPI 涨幅超预期。美国 1 月末季调 CPI 同比上涨 3.1%，预期 2.9%，前值 3.4%；季调后 CPI 环比上涨 0.3%，预期及前值均为 0.2%；未季调核心 CPI 同比上涨 3.9%，预期 3.7%，前值 3.9%；核心 CPI 环比上涨 0.4%，预期及前值均为 0.3%。

#### 四、市场流动性

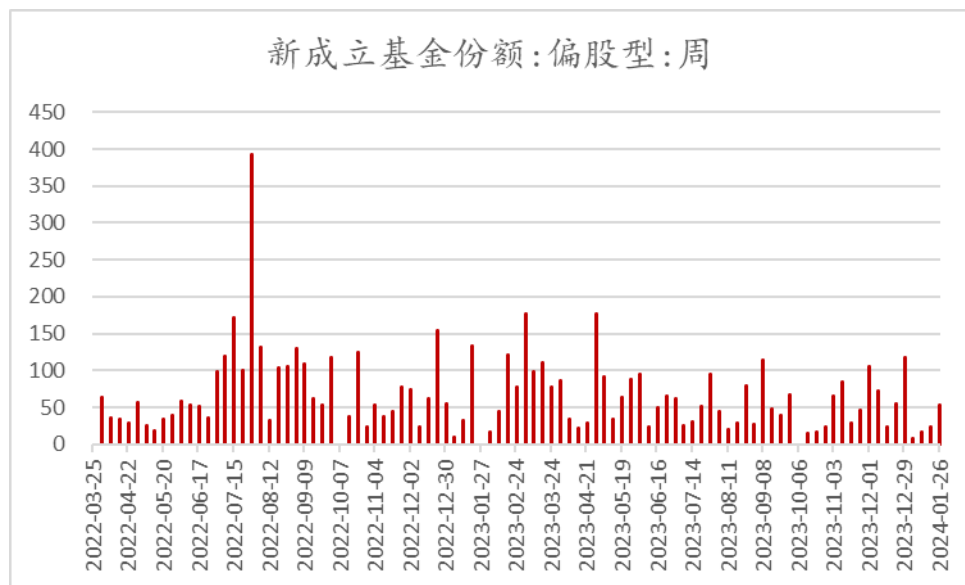
**银行间市场流动性：**节前当周央行公开市场全口径投放 13160 亿元，净回笼 4170 亿元。资金价格有所分化，隔夜回购加权利率上行 9.96 个 bp 至 1.8519%，七天期下行 37.82 个 bp 至 1.8524%；长端利率持续走弱，10 年国债到期收益率下行 0.37 个 bp 至为 2.4245%，1 年期 shibor 利率下行 3.50 个 BP 至 2.3960%。



**北向资金：** 上周北向资金净流入 160.82 亿元，连续三周净流入。北向周成交额 7035.59 亿元，占期间 A 股总成交额的 15.59%，较上周环比减少 2.23 个百分点。

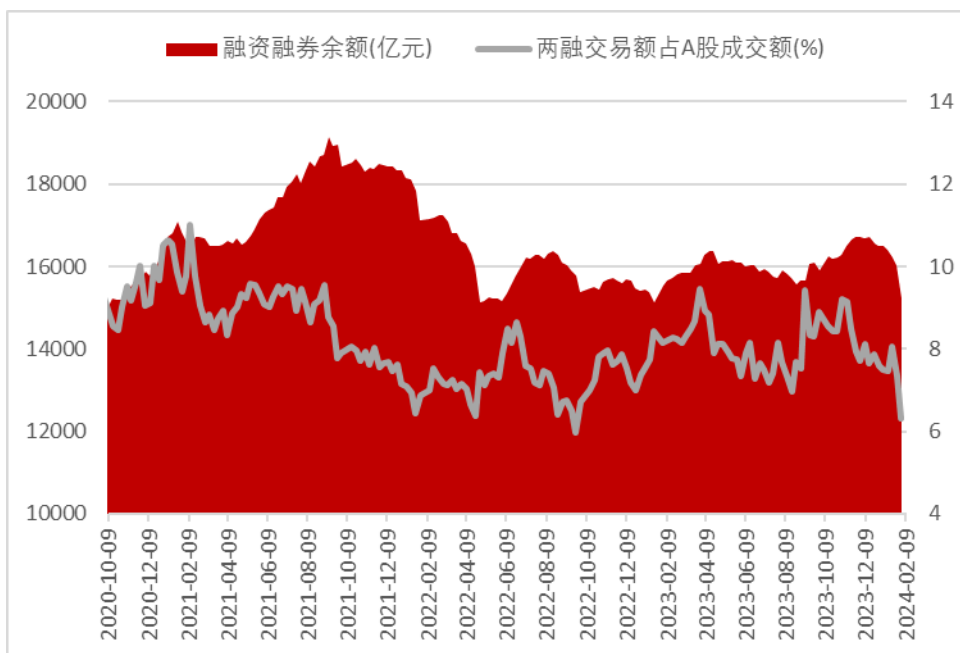


**新发偏股公募基金：**上周新成立偏股型公募基金新发规模为 33.23 亿元，环比减少 40.75%，结束此前连续四周环比回升趋势。



**融资融券：**上周两融余额环比减少 1025.24 亿元至 15236.41 亿元，单周流出幅度创 15 年 8 月以来新高，已连续八周余额下行。两融周成交额 2448.40 亿元，占期间 A 股成交额比为 6.31%，创 22 年 9 月以来新低，环比减少 1.04 个百分点。





### 五、估值与股债性价比跟踪

**风险溢价率：**上周沪深 300 市盈率回升、十年期国债收益率小幅回升，风险溢价率指标（ $1/\text{沪深 300 市盈率} - \text{十年期国债收益率}$ ）环比回落，回到历史均值+2 标准差以下。



股债性价比：上周沪深 300 股息率下行、十年期国债收益率小幅走高，股债性价比指标（沪深 300 股息率/十年期国债收益率）环比回落，继续处于均值+2 标准差上方。

